

Macroeconomics of Microfinance: How Do the Channels Work?*

Nargiza Maksudova[†]

CERGE-EI[‡]

Abstract

Recent changes in the microfinance landscape are characterized by increasing patterns of its integration with national financial systems and entry of commercial banks. Microfinance is no longer perceived as an isolated marginal sector of informal intermediation but rather constitutes particular lower-end segment of the broader financial system. Addressing the limited research on the interaction of microfinance with the broader economy I aim to reveal whether and how microfinance is transferred to growth through the identification of causality. I also consider the indirect impact of microfinance through its complement/substitute nature with mainstream banks. The empirical analysis is based on data from 1433 microfinance institutions pooled into 102 countries on which I perform a Granger-causality test using the Arellano and Bond (1991) methodology. The results indicate different transfer channels of microfinance to growth for middle and low-income countries, implying that the strength of the impact depends on the underlying level of development. The nature of microfinance interaction with commercial banks and money aggregates is of significant importance due to competition, spillover effects and (counter) cyclical influence, which hints at the potential of microfinance institutions to affect financial sector structure in the long-term.

Abstrakt

Současné změny v mikrofinancování jsou charakterizovány vzrůstající integrací s národními finančními systémy a větším zapojením bank. Tudíž mikrofinance už nejsou vnímány jako okrajový sektor zprostředkovávající informace, ale spíše jako podstatná komponenta finančního sektoru. Jelikož je doposud udělaný výzkum věnující se tomuto oboru malý, v této práci se snažím ukázat vliv mikrofinancí na růst prostřednictvím studie kauzality. Rovněž zkoumám nepřímý dopad mikrofinancí prostřednictvím povahy jeho doplňků a substitutů vzhledem k bankovním hlavního proudu a vývoji finančního sektoru. Empirická analýza je založená na datech z 1433 mikrofinancujících institucí ze 102 zemí, na kterých provádím test Grangerovy kauzality za použití Arellano-Bond (1991) metodologie. Výsledky naznačují existenci různých přenosových kanálů, kterým mikrofinance ovlivňují růst nízké a středně příjmových zemí, což ukazuje, že dopad mikrofinancí závisí na rozvinutosti dané země. Podstata interakce mikrofinancí s bankovním hlavního proudu je důležitá vzhledem k vzrůstající důležitosti vlivem konkurence, efektů přelévání a (proti)-cyklických vlivů, které naznačují, jakým způsobem mohou mikrofinance ovlivnit strukturu trhu v dlouhodobém měřítku.

Keywords: microfinance, economic growth, financial intermediation, dynamic panel

JEL Classifications: G15, G21, O16, O57

* I would like to thank Jan Hanousek, Randall K. Filer, Evžen Kočenda, Evangelia Vourvachaki, and the participants of Spring Meeting of Young Economists, 15th conference, for helpful comments and suggestions. All errors remaining in this text are the responsibility of the author. The support from the World Bank Research Fellowship, grants from GA UK (project No. 52010) and SVV-2010-261 801 is greatly acknowledged.

[†] E-mail: nargiza.maksudova@cerge-ei.cz.

[‡] CERGE-EI is a joint workplace of Charles University in Prague and Academy of Science of the Czech Republic. Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic.